本文件內容只供友邦內部參考，不得向公眾(包括零售投資者，現有或準客戶) 轉發或分發。

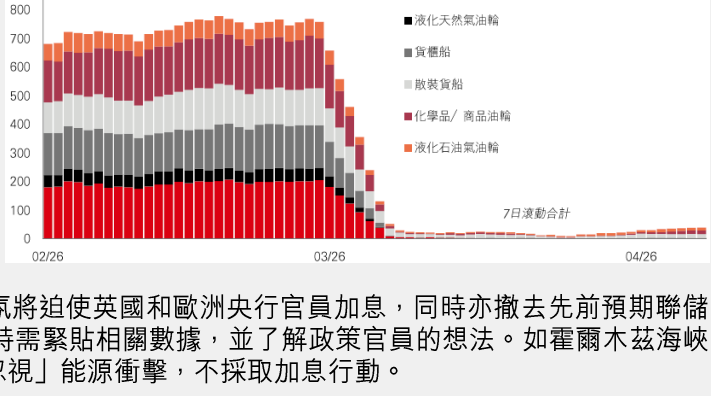
理財專訊

2026年4月14日

【滙豐投資管理】每週專訊（截至2026年4月10日）

霍爾木茲海峽的最新情況

- 自消息指美國及伊朗停火以來，地緣政治風險溢價收窄，市場亦報升。投資者現時應關注以下重點：
- 第一是重要宏觀變數在於霍爾木茲海峽船舶通行數目的增長速度。該海峽屬戰略要道，亦是影響未來發展的關鍵。若數據確認海峽逐步重開，且通行數目持續增加，即使與衝突有關的其他問題未解決，風險資產亦可能繼續向上。
- 第二是油價走勢。歐洲和美國油價急速上升（步伐較2022年初烏克蘭危機初期時更快）後有所回落。但現貨和期貨價格之間仍有重大差距：未來9個月的歐洲原油期貨較現貨價格高出約20美元。油輪需要大約四日抵達印度。若供應受阻逐步放緩，原油期貨曲線將趨平，有利投資者氣氛。



- 第三是政策利率預期。債市交易員一直擔心滯脹氣氛將迫使英國和歐洲央行官員加息，同時亦撤去先前預期聯儲局將在2026年稍後減息的說法。但關注央行的動向時需緊貼相關數據，並了解政策官員的想法。如霍爾木茲海峽重新開放，原油期貨曲線下跌，官員便可能傾向「忽視」能源衝擊，不採取加息行動。

中國科技

- 「中國科技」去年表現優秀，成為了市場的重要主題。近期中東局勢發展轉移了投資者的關注點，但中國科技發展繼續加快。中國近期發表的五年規劃強調以科技能力為首要重點，同時要提高生產力和經濟自主能力。這體現了中國致力於平衡經濟，建立穩固的國內增長引擎。對投資者而言，重視以生產力來帶動擴張的策略，亦在中國股市表現得到印證。
- 過去兩年，深圳創業板指數錄得顯著的雙位數回報。雖然其波幅高於美國納指，但受惠於先進製造業、綠色能源和半導體的佔比較高，其表現更勝納指。而上述行業均受到國內政策支持。
- 另一方面，中國整體市場正逐步由持續下調盈利預期，轉向由利潤驅動復甦。去年的表現便已推動估值上升，但對比長期平均水平和環球同儕，其估值仍然溫和。隨着科技、人工智能和其他創新驅動型行業成為市場前景的重點，中國科技可望繼續作為重要投資主題。

新興市場：低調的成就

- 新興市場資產在伊朗衝突發生至今所展現的韌力受到了不少討論。過去數年，新興市場經濟體經歷了徹底變化（例如財政和對外平衡有改善，及政策框架改進），因此上述的討論相當合理。但同樣令人印象深刻的是前緣市場股票在期間的表現。其最大跌幅僅約8%，而新興市場則達到13%。
- 這凸顯出投資前緣市場股票的長期趨勢之一：波幅一般較低。在伊朗衝突事件中，新興市場指數因亞洲經濟體權重較高而受影響（亞洲較依賴海灣的能源供應）；而越南、羅馬尼亞和哈薩克等重要前沿市場則受到較小影響。
- 從結構上看，前緣市場亦受惠於國內持股基礎龐大，對環球風險偏好波動的敏感度較低。對比新興市場，前緣市場的估值折讓可提供下行緩衝。於環球經濟高度不可預測及日益分裂之下，前緣市場仍會是投資於全球一些增長最快經濟體的低波幅之選。

表現擴展的好與壞

- 去年夏季以來，小型股持續跑贏大型股，此乃受到2026年將進一步減息的預期推動。因此，當市場在3月份月重新調整預期至較鷹派的方向時，小型股會因而重挫是合理推論。但實際上，小型股在初期遭拋售後便迅速反彈。
- 投資團隊認為這反映了表現擴展的兩個層面。首先，是小型股在現行環境下具備「優勢」。其以國內營收為基礎的特質是優勢，尤其是目前關稅和能源價格上升，導致環球供應鏈和物流成本更昂貴。以美國為例，小型股指數中能源企業佔高權重，它們亦繼續受惠於人工智能和廣泛資本開支擴大。
- 其次，人工智能熱潮亦帶來一些「負面」氣氛。市場認為大型科技公司現時負債更沉重、資本密集度更高，但股本回報率卻較低。未來利潤的風險分佈擴大，市場對預測現金流付出溢價。總括而言，在「好」與「壞」因素的影響下，即使在利率偏高較長時間的環境下，「表現擴展」的趨勢將可望維持。

替代效應

- 歐洲依賴進口能源供應，其股市在4月10日當週大幅反彈並不令人意外。但歐洲的脆弱程度可能被高估：
- 首先，自2022年以來，歐洲大力發展可再生能源，包括推出「REPowerEU 」計劃。這減少了對天然氣的依賴，使電價不再與天然氣價格升幅直接掛鈎。公用事業公司增加對沖操作亦遏止了波福。
- 歐洲的液化天然氣結構亦有改變，目前大部份進口來自美國。此外，歐盟的儲存目標較2022年靈活，有助減輕恐慌性搶購和價格進一步急升的風險（尤其是在現時的惡劣情況之下）。
- 是次危機的嚴重性不及2022年，各國政府為保障消費者和企業所採取的整體回應力度亦大為降低，尤其是債市衛士構成壓力。由於增長比2022年脆弱，歐洲央行在抵銷通脹上升時所面對的壓力亦更小。區內風險資產可能還有進一 步空間復甦。

以上資料由滙豐投資管理提供，2026年4月

免責聲明及使用條款

- 閣下確認此資料/文件/短片擁有人為友邦保險（國際）有限公司（於百慕達註冊成立之有限公司) (以下簡稱「友邦香港」或「公司」)。閣下使用、複製或下載此資料/文件/短片，即表示閣下已同意及接受下述所有條款之約束：
- 這是一份友邦香港內部文件，不構成任何邀請或招攬購買 (或認購) 任何保險或金融產品，並只供友邦香港、其僱員、財務策劃顧問及友邦香港認可的銷售伙伴作內部培訓使用，不能傳播或分發予友邦香港以外的任何第三方包括任何公眾人士、客戶或準客戶，亦不得使用此資料/文件/短片作銷售或招募面談或說明或其他相類似之用途。
- 除非事先獲得友邦香港同意，否則任何人一律不可擅自將此資料/文件/短片再發放或使用於其他用途或目的。若未得到友邦香港獲授權人士事先書面同意，閣下不可修改、更改或變更此資料/文件/短片的部份或全部內容。
- 此資料/文件/短片是友邦香港經搜集內外資料製作而成，更新版本日期列印於資料上。此文件之數據及資料是經搜集內外資料編纂製作而成，友邦香港將盡力確保資料/文件/短片內容準確、完整及為最新的資訊，但不會就資料/文件/短片來源的準確性、完整性及適時性或因而引致的損失負上責任及作出任何保證或陳述。此資料/文件/短片或有由講者提供的內容，任何該內容僅代表講者/相關資料提供者之個人/相關公司觀點而並非友邦香港之觀點。在任何情況下，友邦香港不會就資料使用者負上任何責任。
- 在任何情況下，友邦香港不會就資料使用者負上任何責任。若閣下使用此資料/文件/短片之資料，即閣下同意賠償及承擔對友邦保險（國際）有限公司（於百慕達註冊成立之有限公司)及其母公司、分公司和子公司、董事、高級職員、營業員、僱員、合伙人及持牌人的任何索償或遭第三者追討因使用或違反使用此資料/文件/短片所造成損失或損害的責任。
- 請注意如閣下並無持有就有關提供證券意見之資格或牌照，閣下不能向客戶提供任何有關證券或投資意見。因此，此文件或在任何情況之下不應被視作為其專業知識或專業建議。本文件亦不應被視作要約或遊說、認購、買入或出售任何證券或集體投資計劃。如閣下需要查詢任何有關證券、投資及/或非營業代表專業知識之詢問時，閣下應尋求及向有關具該項專業資格之人士查詢。 於此文件的內容是按着一般情況而言，只作一般參考，並未考慮到任何人士或團體的投資目標。請勿依賴作投資決定。 投資涉及風險，投資表現及回報可升可跌，過往表現並非將來表現的指引或提示。
- 財務策劃顧問需持有卷五牌照方可進行投資相連壽險保單之銷售活動。於介紹任何投資相連壽險產品之前，財務策劃顧問必須跟客戶進行財務需要分析（FNA）及風險承擔能力問卷（RPQ），以確認客戶的投資需要、保費負擔能力及風險承擔能力。而在整個銷售過程中，財務策劃顧問亦不可向客戶提供任何投資建議。投資相連壽險保單只適合有人壽保障需要及投資需要的客戶購買。
- 如需了解有關投資選擇（現金股息）的內容和風險，請參閱相關投資相連壽險產品產品資料及資料。
- 派息基金的股息不應視作主要或唯一的收入來源。現金股息不應被演繹為固定的收入或可抵銷固定支出(例如: 其他保單保費或日常開支)的收入。投資選擇(現金分派)並不保證現金股息的分派；並不保證分派的頻率；及亦不保證現金股息的金額或息率。從投資收益，資產增值或資本中撥付的現金股息可能會導致連繫基金的淨資產下降，並令保單的戶口價值下跌。
- 實際的股息付款日期可能因爲友邦不能控制的事情而有所延誤，這些事情包括但不限於 (i) 連繫基金的基金公司通知股息派發時間表有所改變/延誤通知 (ii) 相關銀行基於時差或內部處理款項手續而導致的延誤等 (iii) 颱風 / 特別假期 (iv) 發生其他不可抗力的事件 。

[AIA - INTERNAL]